

**PENERAPAN METODE *CAPITAL ASSET PRICING MODEL* (CAPM)
UNTUK PENETAPAN KELOMPOK SAHAM-SAHAM EFISIEN
(Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 -2013)**

**Fauzi Adi Kurniawan
Raden Rustam Hidayat
Devi Farah Azizah**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya Malang
Email: fauzikurnia17@yahoo.co.id.

Abstract

This research purpose to determine the performance of stock based on the return and risk to determine the group of efficient stocks and inefficient stock by the use of methods of Capital Asset Pricing Model (CAPM). The sample used in this study were 15 company shares consumer goods industry sector listed in Indonesia Stock Exchange 2011-2013 that selected based on certain criteria. The analysis showed there is 1 stock companies included in the group of inefficient stock (overvalued) and 14 stock of companies included in the group of efficient stock (undervalued). Decisions that should be make by the investors against inefficient stock is to sell these stock because the stock included in the overvalued criteria, while for the stock included in the group of efficient, decisions that should be make by the investors are taking or buying these stock as included in the undervalued criteria.

Keywords : *Invesment, return, risk and stock investment decisions.*

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis kinerja saham-saham berdasarkan tingkat pengembalian dan risiko untuk mengetahui kelompok saham-saham yang efisien dan tidak efisien berdasarkan penggunaan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 15 saham perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 yang telah dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Hasil analisis menunjukkan terdapat 1 saham perusahaan yang masuk dalam kategori saham tidak efisien (*overvalued*) sedangkan 14 saham perusahaan masuk dalam kategori saham efisien (*undervalued*). Keputusan menjual saham sebaiknya dilakukan oleh investor terhadap saham tidak efisien karena saham masuk dalam kriteria *overvalued*, sedangkan untuk saham yang masuk dalam kelompok saham efisien, keputusan yang sebaiknya diambil oleh investor yaitu mengambil atau membeli saham tersebut karena masuk dalam kriteria *undervalued*.

Kata Kunci : *Investasi, tingkat pengembalian, risiko dan keputusan investasi saham.*

I. PENDAHULUAN

Teknologi dan ilmu pengetahuan yang semakin modern menuntut seseorang untuk terus bersaing memperoleh kesejahteraan hidup, terutama kesejahteraan dalam bidang perekonomian. Berbagai kegiatan dilakukan seseorang untuk mendapatkan keuntungan agar kesejahteraannya tercapai, salah satunya dengan cara menginventasikan harta atau surat-surat berharga (sekuritas) melalui pasar modal. Pasar modal

merupakan suatu pasar yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek (Sunariyah, 2006:5).

Pasar modal mempunyai peranan yang penting dalam kegiatan ekonomi pasar, terutama dalam penghimpunan dana. Pasar modal juga menggerakkan dana masyarakat yang selanjutnya disalurkan pada kegiatan yang produktif. Investasi yang memberikan keuntungan (*return*) relatif besar

dapat dikatakan produktif, sehingga dana yang berasal dari investor dapat digunakan semaksimal mungkin oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

Berdasarkan data statistik Bursa Efek Indonesia (BEI) di sepanjang tahun 2011-2013, bursa saham Indonesia mencatatkan kinerja yang cemerlang. Level Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami kenaikan 25,37% dari 3.409,17 poin di awal Januari 2011 menjadi 4.274,18 poin per 31 Desember 2011. Peningkatan tersebut menunjukkan IHSG mempunyai kinerja yang baik dan telah melampaui peningkatan indeks harga saham di bursa-bursa negara lain seperti Bursa Malaysia (22,83%), Singapore Exchange (-0,39%), Shanghai Stock Exchange (-24,18%), Australia Stock Exchange (10,37%), Korea Stock Exchange (-2,82%), London Stock Exchange (15,12%). Hal ini menunjukkan sepanjang 2011-2013, potensi imbal hasil investasi di pasar modal Indonesia lebih menjanjikan dibanding bursa-bursa di negara lain tersebut. Investasi yang diminati seorang pemodal atau investor adalah investasi saham melalui bursa di pasar modal. Investor lebih memilih membeli saham perusahaan yang sudah *go public*, sebab saham perusahaan *go public* merupakan komoditi investasi yang menjanjikan *return* yang tinggi karena perusahaan lebih mudah untuk memasarkan produk dan jasa sehingga dapat meningkatkan potensi pasar.

Investor perlu memperhatikan dua faktor penting dalam berinvestasi, yaitu *return* dan risiko. *Return* merupakan faktor yang paling memotivasi seorang investor dalam berinvestasi karena *return* merupakan suatu imbalan atau keuntungan yang ingin dicapai. *Return* dan risiko diibaratkan dua sisi mata uang yang selalu berdampingan, yang artinya dalam berinvestasi selain mengharapkan *return*, investor juga harus memperhatikan risiko yang harus ditanggungan.

Kemampuan seorang investor sangat diperlukan terutama untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas. Harapan investor yaitu menginginkan *return* yang tinggi dengan risiko yang serendah mungkin, sehingga perhitungan estimasi atas *return* yang akan didapat di masa mendatang akan diperlukan.

Metode untuk menilai kelayakan investasi saham dapat dilakukan dengan perhitungan estimasi menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). CAPM merupakan suatu model yang menggambarkan risiko sistematis dengan menggunakan beta untuk menghubungkan *risk* dan *return*. Tujuan utama dari penerapan CAPM adalah untuk menentukan tingkat *expected return* dalam meminimalisir investasi yang berisiko. CAPM juga

dapat membantu investor dalam menghitung risiko yang tidak dapat diversifikasi dalam suatu portofolio dan membandingkannya dengan prediksi tingkat pengembalian (*return*).

Sektor industri yang mempunyai peranan sangat strategis, terutama dalam upaya mensejahterakan kehidupan masyarakat adalah perusahaan sektor barang konsumsi karena produk-produk yang dihasilkan sangat diperlukan dalam kebutuhan sehari-hari, misalnya makanan & minuman, obat-obatan, peralatan dan perlengkapan keperluan rumah tangga. Perusahaan sektor industri ini lebih stabil dan tidak mudah terpengaruh oleh musim ataupun keadaan perekonomian yang berubah-ubah, seperti inflasi atau kebijakan pemerintah. Tingkat permintaan yang *in-elastis* menjadi keunggulan di sektor industri ini karena merupakan kebutuhan pokok atau dengan kata lain walaupun harga naik, konsumsi kebutuhan pokok tetap dibutuhkan oleh masyarakat. Obyek penelitian ini mengambil perusahaan sektor industri barang konsumsi atau *consumer goods industry* karena investasi pada sektor industri ini memiliki prospek yang baik dalam perkembangan dunia investasi.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Penerapan *Metode Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk Penetapan Kelompok Saham-Saham Efisien (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)”.

II. TINJAUAN PUSTAKA

1. Definisi Pasar Modal

Menurut Ahmad (2004:18), “pasar modal adalah pasar abstrak, sekaligus pasar konkret dengan barang yang diperjualbelikan adalah dana yang bersifat abstrak, dan bentuk konkretnya adalah lembar surat-surat berharga di bursa efek”.

2. Definisi Investasi

Menurut Jogiyanto (2009:5), “investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu”.

3. Definisi Saham

Menurut Bodie et. al. (2014:42), “saham adalah bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan”.

4. Return dan Risiko

Menurut Samsul (2006: 291), “*return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh

dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*.”

Menurut Halim (2005:73), “risiko adalah besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata (*actual return*)” (Halim,2005:73).

4. Expected Rate of Return

a. Return Individual (R_i)

Return Individual merupakan besarnya keuntungan atau kerugian dari harga investasi saham yang dihitung secara bulanan untuk mengetahui perkembangan kinerja perusahaan yang terjadi selama periode tertentu. *Return Individual* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}} \quad (\text{Jogiyanto, 2009:111})$$

b. Return Market (R_m)

Return Market digunakan sebagai acuan dari rata-rata tingkat keuntungan seluruh saham perusahaan yang terdaftar di BEI. *Return Market* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \quad (\text{Fahmi, 2012:138})$$

c. Risk Free (R_f)

Risk Free merupakan ukuran minimum pada aset yang tidak berisiko. *Risk Free* pada penelitian ini adalah rata-rata tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Risk Free* adalah sebagai berikut:

$$R_f = \sum \frac{R_f}{N} \quad (\text{Husnan, 2005:176})$$

d. Risiko Sistematis atau Beta (β_i)

Menurut Tandelilin (2010:521), “Beta adalah kovarians *return* sekuritas dengan return pasar yang distandarisasi dengan varians return saham”. Metode CAPM menyatakan ketika beta=1 maka perubahan tingkat pengembalian saham akan menunjukkan perubahan yang sama dengan perubahan pasar. Saham yang memiliki beta >1 merupakan saham dengan risiko tinggi yang lebih dari rata-rata perubahan pasar, sedangkan saham yang memiliki beta < 1 adalah saham yang risikonya

rendah atau dibawah rata-rata perubahan pasar. Beta dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma^2_M} \quad (\text{Jogiyanto, 2009:371}).$$

e. Tingkat Pengembalian yang Diharapkan/ Expected Return [E(R_i)]

Expected Return dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$E(R_i) = R_f + \beta_i [E(R_m) - R_f] \quad (\text{Jogiyanto, 2009:480})$$

5. Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Menurut Bodie et. al. (2014:293), “*Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan pemusatan ilmu ekonomi keuangan modern. Model ini memberikan prediksi yang tepat dari hubungan yang seharusnya diamati di antara risiko aset dan perkiraan imbal hasil”.

6. Garis Pasar Sekuritas/ Security Market Line (SML)

Kaitan *Security Market Line* (SML) dengan CAPM menurut Bodie et. al. (2014:303), “SML digunakan sebagai tolok ukur untuk menilai perkiraan imbal hasil yang pas pada aset berisiko”.

7. Keputusan Investasi Saham Efisien dan Saham Tidak Efisien

Membeli saham efisien/ *good* adalah investasi menjanjikan untuk para investor karena saham yang efisien merupakan saham yang diperdagangkan harganya di bawah nilai wajar yang telah ditentukan melalui analisis (*undervalue*), sedangkan menjual saham yang tidak efisien/ *not good* adalah keputusan yang baik untuk investor karena nilai saham diatas harga wajar saham dan saham tersebut kemungkinan akan turun (*overvalued*).

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2005:21), “penelitian deskriptif adalah suatu metode yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas”. Lokasi pengambilan data dalam penelitian ini diperoleh di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Universitas Brawijaya, JL MT Haryono no. 165 Malang, selain itu data untuk penelitian ini juga dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu, www.idx.co.id.

Populasi pada penelitian ini yaitu sebanyak 38 saham perusahaan pada sektor industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian dan hasilnya terdapat 15 saham perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel.

Berikut secara terperinci tahap-tahap dan proses analisis data dalam penelitian ini:

1. Melakukan perhitungan tingkat pengembalian saham individu/ *return individual* (R_i)
2. Melakukan perhitungan tingkat pengembalian pasar/ *return market* (R_m)
3. Melakukan perhitungan tingkat pengembalian bebas risiko/ *risk free* (R_f)
4. Melakukan perhitungan risiko sistematis atau beta masing-masing saham individu (β_i)
5. Melakukan perhitungan tingkat pengembalian yang diharapkan/ *expected return* [$E(R_i)$]
6. Membuat gambaran Garis Pasar Modal (GPS)/ *Security Market Line* (SML)
7. Menganalisis pengelompokan dan keputusan saham efisien

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data dan Interpretasi Data

1. Tingkat Pengembalian Saham Individu/ *Return Individual* (R_i)

Berdasarkan hasil perhitungan rata-rata *return individual* dari 15 saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode 2011-2013 memiliki rata-rata sebesar 0,02639 atau 2,639%. Saham yang memiliki rata-rata *return individual* paling tinggi adalah saham perusahaan Kimia Farma (Persero) Tbk. (KAEF), yaitu sebesar 0,05977 atau 5,977%, sedangkan saham yang memiliki rata-rata *return individual* paling rendah adalah saham perusahaan Kalbe Farma Tbk. (KLBF) yaitu sebesar 0,00351 atau 0,351%.

2. Tingkat Pengembalian Pasar/ *Return Market* (R_m)

Tingkat pengembalian pasar/ *return market* digunakan sebagai acuan dari rata-rata *return* seluruh saham perusahaan di indeks harga pasar. Hubungannya dengan CAPM, hasil rata-rata *return market* digunakan sebagai salah satu variabel perhitungan risiko saham perusahaan. Jumlah *return market* selama periode tahun 2011-2013 sebesar 0,26096 atau 26,096%, dengan rata-rata tingkat *return market* sebesar 0,00746 atau 0,746%. Harapan dari rata-rata *return market* tersebut diperoleh dari total *return market* yaitu sebesar 0,26096, dibagi dengan jumlah bulan pengamatan

dalam penelitian, yaitu 36 bulan. Transaksi perdagangan di pasar modal tertinggi atau paling aktif selama periode penelitian terjadi pada bulan Februari 2013 yaitu sebesar 0,07681 atau 7,681%. Sedangkan transaksi perdagangan di pasar modal mengalami kelesuan atau *return market* terendah terjadi pada bulan Agustus 2013 yaitu sebesar -0,09008 atau -9,008%.

3. Tingkat Pengembalian Bebas Risiko/ *Risk Free* (R_f)

Berdasarkan hasil perhitungan rata-rata nilai suku bunga SBI selama periode penelitian tahun 2011-2013 adalah sebesar 0,06278 atau 6,278% per tahun. Hasil nilai tersebut kemudian dibagi dengan jumlah bulan dalam setahun atau 12 bulan untuk mendapatkan tingkat pengembalian bebas risiko/ *risk free* (R_f) per bulan, yaitu:

$$R_f = \frac{6,278\%}{12} = 0,523\% \text{ atau}$$

$$R_f = \frac{0,0628}{12} = 0,00523$$

Level tertinggi nilai suku bunga SBI selama periode penelitian terjadi pada akhir tahun 2013, yaitu sebesar 0,0750 atau 7,50%, sedangkan pada bulan Februari 2012-Mei 2013 nilai suku bunga SBI berada pada level terendah, yaitu sebesar 0,0575 atau 5,75%.

4. Risiko Sistematis atau Beta Masing-Masing Saham Individu (β_i)

Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa jumlah risiko sistematis (β_i) dari 15 saham perusahaan yang dijadikan sampel yaitu sebesar 10,85822, dengan rata-rata risiko sistematis (β_i) 0,72388. Hal ini menunjukkan kondisi risiko saham cenderung kurang stabil atau lebih lambat dibandingkan dengan perubahan indeks pasar karena risiko sistematis (β_i) dari seluruh saham kurang dari 1 ($\beta_i < 1$). Hasil perhitungan juga menunjukkan bahwa terdapat 4 saham perusahaan yang memiliki risiko sistematis (β_i) diatas 1, yaitu saham perusahaan Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA) yang memiliki nilai risiko sistematis (β_i) sebesar 1,01714, saham perusahaan Mayora Indah Tbk (MYOR) yang memiliki risiko sistematis (β_i) sebesar 1,44753, saham perusahaan Nippon Indosari Corporindo Tbk. (ROTI) yang memiliki beta sebesar 1,94471 dan saham perusahaan Kimia Farma (Persero) Tbk. (KAEF) memiliki nilai risiko sistematis (β_i) tertinggi yaitu sebesar 2,60763 dan menjadi saham yang paling agresif atau memiliki tingkat kepekaan yang tinggi terhadap perubahan pasar. Saham perusahaan yang memiliki nilai risiko

sistematis (β_i) terendah adalah saham perusahaan Mandom Indonesia Tbk. (TCID) yaitu sebesar -0,01399 sehingga termasuk jenis saham defensif karena saham tersebut memiliki risiko dibawah pasar.

5. Tingkat Pengembalian yang Diharapkan/ Expected Return

Tabel 1. Expected Return Periode 2011-2013

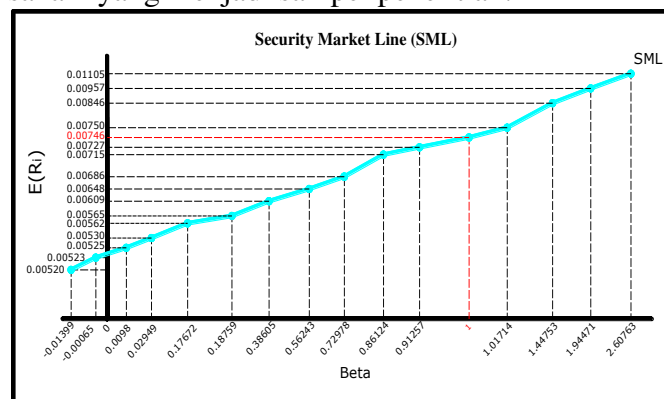
Kode Saham	E(R _m)	R _f	β_i	E(R _i)
DLTA	0,00746	0,00523	0,02949	0,00530
DVLA	0,00746	0,00523	1,01714	0,00750
GGRM	0,00746	0,00523	0,38605	0,00609
HMSP	0,00746	0,00523	0,86124	0,00715
INDF	0,00746	0,00523	0,91257	0,00727
KAEF	0,00746	0,00523	2,60763	0,01105
KLBF	0,00746	0,00523	0,72978	0,00686
MERK	0,00746	0,00523	-0,00065	0,00523
MLBI	0,00746	0,00523	0,18759	0,00565
MYOR	0,00746	0,00523	1,44753	0,00846
ROTI	0,00746	0,00523	1,94471	0,00957
SKLT	0,00746	0,00523	0,17672	0,00562
TCID	0,00746	0,00523	-0,01399	0,00520
TSPC	0,00746	0,00523	0,56243	0,00648
UNVR	0,00746	0,00523	0,00998	0,00525
Jumlah				0,10268
Rata-rata				0,00685

Sumber: Data diolah, 2015

Rata-rata *expected return* pada tabel 1 menunjukkan jumlah total E(R_i) sebesar 0,00685 atau 0,685%. *Expected return* paling tinggi dimiliki oleh saham perusahaan Kimia Farma (Persero) Tbk. (KAEF), yaitu sebesar 0,01105 atau 1,105%, sedangkan *expected return* paling kecil dimiliki oleh saham perusahaan Mandom Indonesia Tbk. (TCID) yaitu sebesar 0,00520 atau 0,520%.

6. Security Market Line (SML)

Berikut adalah penggambaran SML dari 15 saham yang menjadi sampel penelitian:



Gambar 1. Garis Pasar Sekuritas

Sumber: Data diolah, 2015

Melihat pada gambar 1 diketahui bahwa terdapat 4 saham perusahaan yang memiliki risiko sistematis (β_i) di atas 1, hal tersebut menunjukkan

bahwa perolehan *expected return* di atas rata-rata *return market* [$E(R_i) > (R_m)$].

7. Classification and Stock Investment Decisions

Gambar 2 menunjukkan letak antara besarnya *return individual* (R_i) dan *expected return* [$E(R_i)$].



Gambar 2. Efficient Stock and Inefficient Stock

Sumber: Data diolah, 2015

Hasil klasifikasi dan keputusan investasi saham *good* maupun saham *not good*:

Tabel 2. Classification and Stock Investment Decisions

Kode Saham	R _i	E(R _i)	Evaluasi Saham	Keputusan
DLTA	0,04176	0,00530	Efisien/Good	Mengambil atau membeli saham (<i>underpriced</i>)
DVLA	0,03414	0,00750	Efisien/Good	Mengambil atau membeli saham (<i>underpriced</i>)
GGRM	0,00838	0,00609	Efisien/Good	Mengambil atau membeli saham (<i>underpriced</i>)
HMSP	0,03235	0,00715	Efisien/Good	Mengambil atau membeli saham (<i>underpriced</i>)
INDF	0,01447	0,00727	Efisien/Good	Mengambil atau membeli saham (<i>underpriced</i>)
KAEF	0,05977	0,01105	Efisien/Good	Mengambil atau membeli saham
KLBF	0,00351	0,00686	Tidak Efisien/Not Good	Menjual saham sebelum harga saham turun (<i>overpriced</i>)
MERK	0,02600	0,00523	Efisien/Good	Mengambil atau membeli saham (<i>underpriced</i>)
MLBI	0,05016	0,00565	Efisien/Good	Mengambil atau membeli saham (<i>underpriced</i>)
MYOR	0,03442	0,00846	Efisien/Good	Mengambil atau membeli saham (<i>underpriced</i>)
ROTI	0,00981	0,00957	Efisien/Good	Mengambil atau membeli saham (<i>underpriced</i>)
SKLT	0,00946	0,00562	Efisien/Good	Mengambil atau membeli saham (<i>underpriced</i>)
TCID	0,02009	0,00520	Efisien/Good	Mengambil atau membeli saham (<i>underpriced</i>)
TSPC	0,03072	0,00648	Efisien/Good	Mengambil atau membeli saham (<i>underpriced</i>)
UNVR	0,02088	0,00525	Efisien/Good	Mengambil atau membeli saham (<i>underpriced</i>)

Sumber: Data diolah, 2015

Hasil analisis menunjukkan terdapat 1 saham perusahaan yang masuk dalam kategori saham tidak efisien (*overvalued*) sedangkan 14 saham perusahaan masuk dalam kategori saham efisien (*undervalued*).

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan selama periode penelitian tahun 2011-2013, diketahui bahwa saham perusahaan industri barang konsumsi yang menjadi sampel dalam penelitian ini menunjukkan *performance* yang baik. Hal tersebut ditunjukkan oleh rata-rata *return individual* (R_i) yang lebih besar daripada rata-rata *return market* (R_m). Diketahui juga hasil perhitungan tingkat risiko sistematis (β_i) menunjukkan bahwa terdapat sebanyak 4 saham perusahaan yang memiliki risiko lebih dari 1 ($\beta_i > 1$).
2. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dari 15 saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini terdapat 1 saham tidak efisien atau saham yang masuk dalam kriteria *overvalued* [$(R_i) < E(R_i)$]. Keputusan yang sebaiknya diambil oleh investor terhadap saham tersebut yaitu menjual saham sebelum harga saham turun, sedangkan untuk 14 saham yang masuk dalam kelompok saham efisien, keputusan yang sebaiknya diambil oleh investor yaitu mengambil atau membeli saham tersebut karena masuk dalam kriteria *undervalued* [$(R_i) > E(R_i)$].

B. Saran

1. Bagi Investor
Para investor maupun calon investor dalam berinvestasi pada sebuah portofolio sebaiknya tidak hanya mengacu pada data tingkat pengembalian historis, namun juga tetap mengikuti kebijakan-kebijakan terbaru pemerintah, informasi tentang kinerja perusahaan dan isu-isu yang berkembang seputar kondisi perusahaan.
2. Bagi Penelitian selanjutnya
Penelitian ini hanya menggunakan 15 sampel saham perusahaan dari sektor industri barang konsumsi, diharapkan dalam penelitian berikutnya dapat diperbanyak lagi sampel saham yang digunakan dengan objek penelitian yang berbeda dan memperpanjang periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih aktual.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Cetakan Kedua. Jakarta: PT. RINEKA CIPTA.
- Bodie, Zvi and Kane Alex, and Marcus Alan J. 2014. *Investments and Portofolio*. Diterjemahkan oleh Zulaini Dalimunthe dan

Budi Wibowo. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.

- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi (Teori dan Soal Jawab)*. Bandung: Alfabeta.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2005. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: KANISIUS.